

证券研究报告—动态报告/行业快评

传媒
2019Q2 传媒板块基金持仓分析
中性

(维持评级)

2019年07月29日

持仓占比持续下滑，关注高增长标的及细分行业龙头

证券分析师：张衡

021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980517060002

联系人：谢琦

021-60933157

xieqi2@guosen.com.cn

事项：

公募基金 2019Q2 报告已陆续披露，我们分析了基金的传媒板块（成分股参考申万一级传媒指数）持仓情况及变化趋势。数据显示，传媒二季度机构持仓意愿仍持续下滑，2019Q2，传媒板块公募基金重仓市值为 255.75 亿元，环比下降 15%；重仓股持股总量相对于 2019Q1 增长 4.3%；基金持仓集中度有所降低，持仓市值 CR5 为 69%，同比降低 12pct。各子版块配置意愿显著分化，互联网、游戏及平面传媒，分别受到行业龙头东方财富、三七互娱及凤凰传媒的影响，持仓增量位居前三；广播电视板块受歌华有线及广电网络影响，减仓数量为各板块最高。个股来看，细分行业龙头仍受青睐，如东方财富、分众传媒、新媒股份、三七互娱及顺网科技等公司，季报持仓增量均位于 Top10。

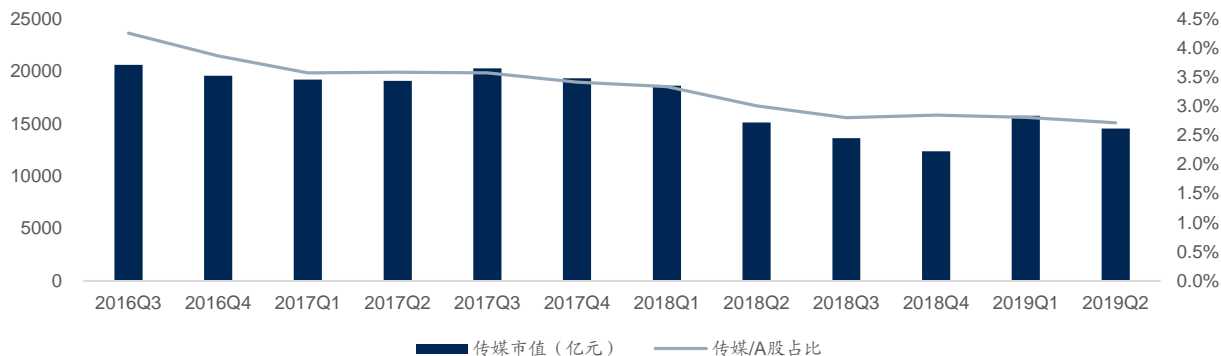
国信观点：机构持仓处于历史低位，持仓集中度有所降低，短期内建议关注中报业绩高增长的公司及细分板块龙头。推荐芒果超媒、蓝色光标、光线传媒等标的；中长期来看，建议从以下三个维度选择个股：1）竞争优势明显、商业模式清晰的细分行业龙头标的，推荐顺网科技（顺网云+云 PC）、芒果超媒、视觉中国等标的；2）细分板块推荐游戏（三七互娱、游族网络、吉比特、昆仑万维等标的）及出版板块（推荐新经典、中南传媒等标的）；3）主题角度继续看好广电 5G 及国有媒体融合，广电行业推荐贵广网络、天威视讯等标的，媒体融合关注人民网、新华网、浙数文化等。

评论：

■ 持仓概览：配置意愿持续下降，持仓集中度有所降低

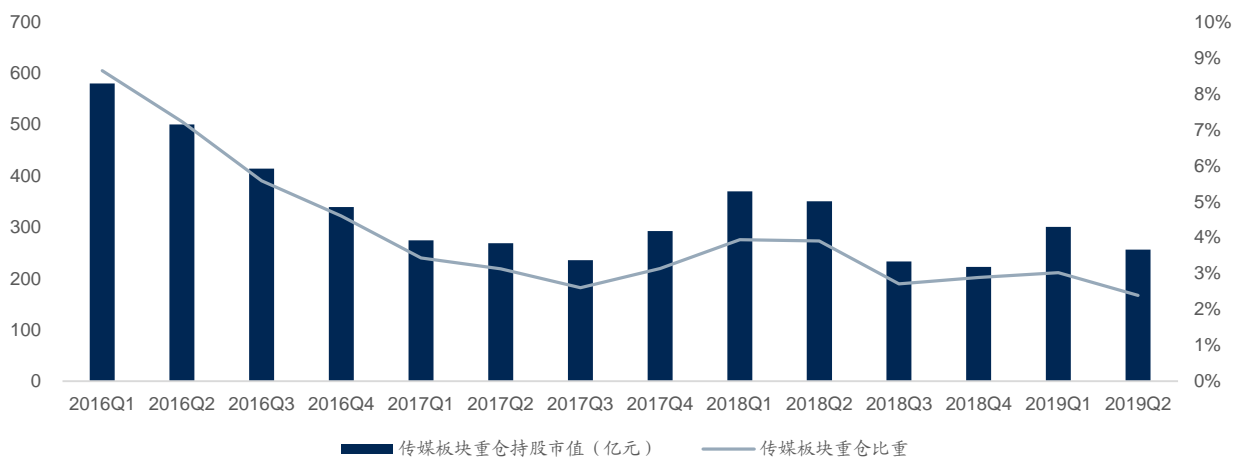
2019Q2，传媒板块基金重仓市值及重仓比重均环比下降。2019Q2，传媒板块公募基金重仓市值为 255.75 亿元，相比 2019Q1 的 300.25 亿元环比下降 15%；持股总量为 19.33 亿股，占 A 股重仓持股总量比重为 3.85%，环比降低 0.2pct。在重仓比例方面，本期内传媒板块重仓比例为 2.38%，环比下降 0.63pct，低于传媒板块占 A 股整体市值比重 0.33pct，板块配置意愿仍在持续下降。同时，基金持仓集中度有所降低，持仓市值 CR5 为 69%，同比降低 12pct。

图 1：2016Q3-2019Q2 传媒板块市值及传媒/A 股市值占比



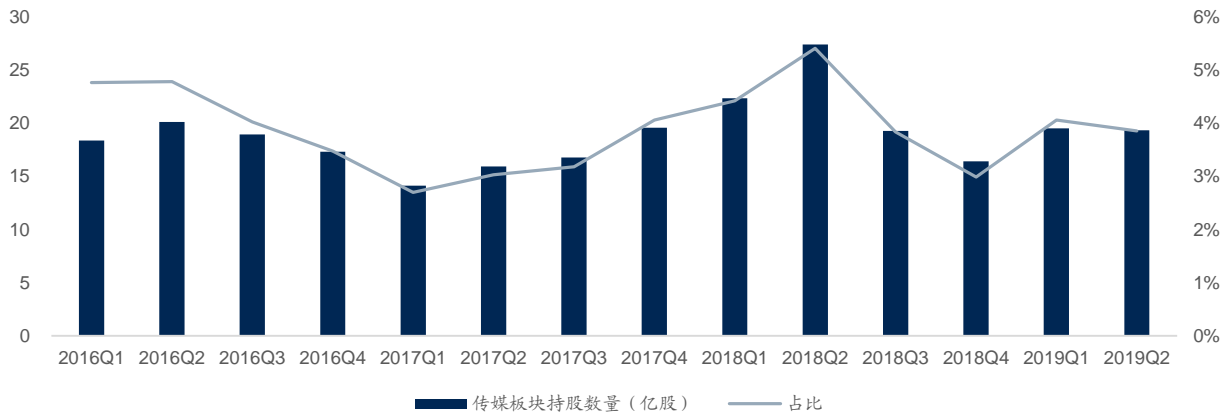
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 2：2016Q1-2019Q2 传媒板块各季度重仓市值及占重仓/总市值比重



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 3：2016Q1-2019Q2 传媒板块持股总量及占比

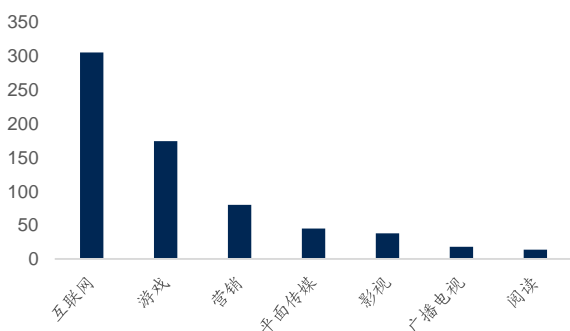


资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

■ 子板块情况：互联网、游戏板块加仓较高，广播电视持仓下滑严重

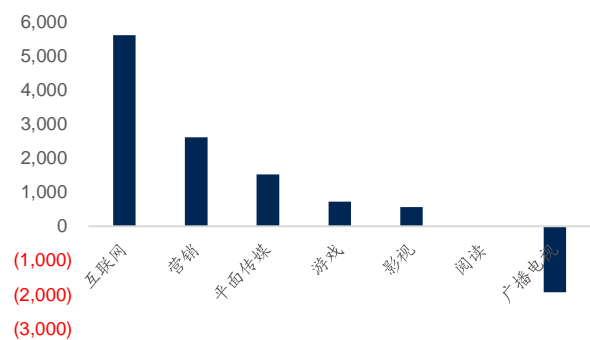
2019Q2，国信传媒股票池 129 只股票中的 7 大板块中，各板块持仓分化显著，其中，互联网板块配置季持仓增量最高，主要原因系板块龙头东方财富季持仓增量达 6063 万股，占整个细分板块季持仓增量的 108%，持有基金数量达 194 个。网吧行业龙头顺网科技季度持仓增量为 1305 万股，持有基金数量为 9 个；游戏板块调仓数量较高，其中，三七互娱加仓 4052 万股，持有基金数量为 49 个，完美世界、游族网络分别减仓 2607 万股及 897 万股；营销板块合计加仓 2610 万股，剔除分众传媒影响后（本季度分众加仓 3425 万股），营销板块减仓 814 万股；广播电视板块合计减仓数量为 1940 万股，主要系歌华有线及广电网络分别减仓 1164 万股及 620 万股。

图 4：2019Q2 国信传媒股票池各版块公募基金重仓数量



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 5：2019Q2 国信传媒股票池各版块季持仓变动（万股）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

■ 个股情况：细分行业龙头仍受青睐，东方财富持股数量增长最高

2019Q2，东方财富持股总市值及持仓市值均为传媒板块第一。2019Q2，传媒板块持股总市值排名前五的公司为东方财富、分众传媒、芒果超媒、中公教育及上海钢联，其中，东方财富持股总市值为 62.32 亿元，持股总量为 4.6 亿股，季报持仓变动为 6062.69 万股，为当期传媒板块持股增量最高的股票。分众传媒基金持股总市值为 40.5 亿元，持股总量为

7.66 亿股，季报持仓变动为 3424.68 万股。在持股总市值排名前五的公司中，仅上海钢联季报持仓变动方向为负，基金持仓量降低 244.47 万股。2019Q2，传媒板块基金重仓季度持股变动前五的公司分别为东方财富、三七互娱、分众传媒、光线传媒及顺网科技，其中顺网科技季报持仓变动为 1304.63 万股，持股总量为 1365.80 万股，本季度加仓数量占持股总量的 95.5%，机构持股总市值为 2.14 亿元。

表 1: 2019Q2 传媒板块基金持仓 TOP10

排名	公司	持股总市值 (万元)	持股总量 (万股)	季报持仓变动 (万股)
1	东方财富	623213.59	45993.62	6062.69
2	分众传媒	405036.71	76614.97	3424.68
3	芒果超媒	340189.23	8287.19	505.12
4	中公教育	232251.41	16915.62	1069.86
5	上海钢联	152544.32	2035.01	(244.47)
6	吉比特	114221.14	544.01	131.17
7	完美世界	111467.39	4332.87	(2607.30)
8	视觉中国	90926.13	4691.75	(1731.27)
9	三七互娱	90170.43	6700.42	4052.60
10	新经典	75389.15	1405.99	(15.52)

资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

表 2: 2019Q2 传媒板块基金重仓季报持股变动 TOP10

排名	公司	季报持仓变动 (万股)	持股总量 (万股)	持股总市值 (万元)
1	东方财富	6062.69	45993.62	623213.59
2	三七互娱	4052.60	6700.42	90170.43
3	分众传媒	3424.68	76614.97	405036.71
4	光线传媒	2485.19	4783.84	32530.12
5	顺网科技	1304.63	1365.80	21415.74
6	凤凰传媒	1206.80	1763.06	14227.90
7	中公教育	1069.86	16915.62	232251.41
8	梦网集团	976.68	1853.52	26208.79
9	芒果超媒	505.12	8287.19	340189.23
10	新媒股份	357.80	357.80	30950.05

资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

■ 2019Q2 基金持股数量排名

持有基金数最多的 10 家公司为: 东方财富、分众传媒、芒果超媒、三七互娱、完美世界、吉比特、上海钢联、视觉中国、游族网络和凤凰传媒。

持股总量最多的 10 家公司为: 分众传媒、东方财富、芒果超媒、三七互娱、光线传媒、视觉中国、完美世界、中南传媒、上海钢联和游族网络。

持股总市值最多的 10 家公司为: 东方财富、分众传媒、芒果超媒、上海钢联、吉比特、完美世界、视觉中国、三七互娱、新经典和中南传媒。

持股占流通股比重最高的 10 家公司为: 芒果超媒、新经典、元隆雅图、视觉中国、上海钢联、吉比特、东方财富、分众传媒、三七互娱和完美世界。

表 3: 2019Q2 国信传媒股票池基金持股情况

排名	公司	持有基金数	公司	持股总量 (万股)	公司	持股总市值(万元)	公司	持股占流通股 比(%)
1	东方财富	194	分众传媒	76614.97	东方财富	623213.59	芒果超媒	40.29
2	分众传媒	66	东方财富	45993.62	分众传媒	405036.71	新经典	26.08
3	芒果超媒	58	芒果超媒	8287.19	芒果超媒	340189.23	元隆雅图	18.01
4	三七互娱	49	三七互娱	6700.42	上海钢联	152544.32	视觉中国	15.11
5	完美世界	45	光线传媒	4783.84	吉比特	114221.14	上海钢联	13.41
6	吉比特	40	视觉中国	4691.75	完美世界	111467.39	吉比特	13.09
7	上海钢联	20	完美世界	4332.87	视觉中国	90926.13	东方财富	8.39
8	视觉中国	20	中南传媒	3235.90	三七互娱	90170.43	分众传媒	5.22
9	游族网络	17	上海钢联	2035.01	新经典	75389.15	三七互娱	4.21
10	凤凰传媒	16	游族网络	1884.52	中南传媒	40901.76	完美世界	3.67
11	新经典	13	凤凰传媒	1763.06	光线传媒	32530.12	平治信息	3.63
12	万达电影	13	万达电影	1710.98	游族网络	31810.63	盛通股份	3.56
13	中南传媒	11	新经典	1405.99	万达电影	31550.50	游族网络	2.93
14	顺网科技	9	顺网科技	1365.80	顺网科技	21415.74	顺网科技	2.90
15	中文传媒	9	盛通股份	719.14	元隆雅图	18222.71	中南传媒	1.80
16	长江传媒	9	元隆雅图	657.38	凤凰传媒	14227.90	光线传媒	1.74
17	光线传媒	7	长江传媒	616.56	平治信息	10408.12	慈文传媒	0.98
18	中国电影	7	东方明珠	588.99	盛通股份	7191.42	万达电影	0.97
19	平治信息	6	吉比特	544.01	东方明珠	6207.91	凤凰传媒	0.69
20	东方明珠	6	中文传媒	491.74	中文传媒	6176.24	华扬联众	0.68

资料来源: wind、国信证券经济研究所整理

■ 投资建议: 关注高增长标的及细分板块龙头

短期内建议关注中报业绩高增长的公司及细分板块龙头, 推荐芒果超媒、蓝色光标、光线传媒等标的; 中长期来看, 建议从以下三个维度选择个股: 1) 竞争优势明显、商业模式清晰的细分行业龙头标的, 推荐顺网科技(顺网云+云 PC)、芒果超媒、视觉中国等标的; 2) 细分板块推荐游戏(三七互娱、游族网络、吉比特、昆仑万维等标的) 及出版板块(推荐新经典、中南传媒等标的); 3) 主题角度继续看好广电 5G 及国有媒体融合, 广电行业推荐贵广网络、天威视讯等标的, 媒体融合关注人民网、新华网、浙数文化等。

表 4: 重点公司盈利预测及投资评级

公司简称	投资评级	收盘价	总市值 (亿元)	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
芒果超媒	买入	37.9	397.2	0.92	1.41	1.89	41.23	26.90	20.07
视觉中国	买入	20.3	141.9	0.46	0.50	0.61	44.17	40.50	33.20
三七互娱	增持	13.2	279.5	0.47	0.89	1.05	28.15	14.87	12.60
顺网科技	买入	14.6	101.4	0.46	0.88	1.14	31.74	16.59	12.81
贵广网络	买入	9.5	98.5	0.30	0.34	0.45	31.50	27.79	21.00
光线传媒	增持	8.2	241.7	0.47	0.24	0.27	17.53	34.33	30.52
万达电影	增持	16.3	338.6	0.74	0.75	0.81	22.16	21.72	20.11
蓝色光标	增持	5.0	123.3	0.18	0.34	0.31	28.00	14.82	16.26

资料来源: wind、国信证券经济研究所整理预测

■ 风险提示

流动性风险, 业绩及商誉风险, 监管政策风险等。

相关研究报告:

- 《传媒行业中报前瞻暨 7 月投资策略: 板块业绩分化显著, 关注高增长标的及暑期档票房表现》 ——2019-07-17
- 《电影市场快评: 低线观影人次下滑显著, 建议关注暑期档向上机会》 ——2019-07-08
- 《传媒行业 2019 年中期投资策略: 底部蓄力, 推荐行业龙头及广电板块》 ——2019-06-25
- 《广电行业专题: 康卡斯特离我们有多远?》 ——2019-06-14
- 《海外个股财报点评: 陌陌, 营收超预期, 陌生人社交龙头地位稳固》 ——2019-05-31

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032